

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2006

Denisa Zavadilová

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

Studijní program: 6208 - Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Finanční analýza společnosti Continental Teves Czech Republic, s. r. o.

Financial Analysis of company Continental Teves Czech Republic, Ltd.

Číslo závěrečné práce

BP – PE – KFÚ – 2006 10

DENISA ZAVADILOVÁ

Vedoucí práce: Ing. Helena Rybková, Katedra financí a účetnictví
Konzultant : Jitka Kakrdová, Continental Teves CR

Počet stran: 55

Počet příloh: 6

Datum odevzdání 15. května 2006

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 - školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 15. května 2006

.....
podpis

Resumé

Záměrem této bakalářské práce je zhodnocení ekonomické situace firmy Continental Teves CR, s. r. o. za roky 2001 až 2004. Společnost je částí celosvětového koncernu Continental AG a řadí se mezi velké podniky. Hlavní činností firmy je montáž brzdových posilovačů a hlavních brzdových válců pro osobní automobily. K posouzení finanční situace byla použita finanční analýza založená na vybraných elementárních metodách, především poměrových ukazatelích, a jejich následném zhodnocení, které poskytuje základní informace o hospodaření společnosti. Posouzení ukazatelů obsahuje také návrhy pro řešení určitých negativních rysů vyplývajících z finanční analýzy. Teoretická část se zabývá popisem nejčastěji užívaných metod finanční analýzy. Pro její zpracování byly použity poznatky z odborné literatury. V praktické části jsou vypočteny jednotlivé ukazatele doplněné zhodnocením a pozměňujícími návrhy pro zlepšení finanční situace firmy. V závěru jsou shrnuty hlavní skutečnosti a přínosy, k nimž finanční analýza dospěla.

Summary

The aim of this bachelor work was to assess the economic situation in the company Continental Teves Czech Republic, s. r. o. from the year 2001 to 2004. This company is a subsidiary of worldwide business concern Continental AG and is classified as a large sized company. That manufactures brake boosters and master cylinders for cars. Financial analysis based on the basic methods was used for the appraisal this financial situation, mainly the ratio indicators. This follow-up evaluation gives basic information about the management of this company. The assessment of ratios also contains suggestions for solving particular negative indicators arising from this financial analysis. The theoretical part deals with the characterization of methods for financial analysis most frequently used. Information of professional literature was used for this goal. Particular ratios are calculated in the practical part and evaluated resulting in amending proposals, which contribute to the improvement of the financial situation of the firm. The conclusion of this work summarizes the data reached by financial analysis.

Klíčová slova

aktiva	assets
elementární metody finanční analýzy	elementary methods of financial analysis
finanční analýza	financial analysis
likvidita	liquidity
pasiva	debts
rozhoda	balance
rentabilita	profitability
ukazatele aktivity	investment utilization ratios
ukazatele likvidity	liquidity ratios
ukazatele rentability	profitability ratios
ukazatele zadluženosti	debt ratios
zdroje finančních informací	financial data source

Obsah

Resumé.....	5
Klíčová slova	6
Obsah	7
Seznam použitých zkratk a symbolů.....	9
1. Úvod	10
2. Charakteristika společnosti	11
2.1 Hlavní činnost společnosti.....	11
2.2 Historický vývoj	12
3. Zdroje finančních informací – účetní výkazy	14
3.1 Rozvaha	14
3.2 Výkaz zisků a ztrát	16
3.3 Cash flow	18
4. Metodické nástroje a postupy finanční analýzy.....	20
4.1 Rozdělení metod finanční analýzy	20
4.2 Horizontální a vertikální analýza.....	21
4.3 Poměrové ukazatele	22
a) <i>Rentability</i>	23
b) <i>Likvidity</i>	25
c) <i>Aktivita</i>	28
d) <i>Zadluženosti</i>	31
4.4 Soustavy poměrových ukazatelů	33
<i>Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pontův rozklad</i>	33
5. Vyhodnocení finančních ukazatelů společnosti Continental Teves CR.....	36
5.1 Vertikální analýza rozvahy	36
5.2 Ukazatele rentability	39
5.3 Ukazatele likvidity.....	40
5.4 Ukazatele aktivity	43
a) <i>ukazatele doby obratu</i>	43
b) <i>ukazatele rychlosti obratu</i>	45
5.5 Ukazatele zadluženosti	46
6. Závěr	48

Seznam použité literatury	51
Seznam tabulek	52
Seznam schémat	53
Seznam grafů	54
Seznam příloh	55

Seznam použitých zkratk a symbolů

AG	Aktiengesellschaft (akciová společnost)
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
BMW	Bayerische Motoren Werke
CR	Czech Republic
č.	číslo
EAT	Earnings after Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBT	Earning before Taxes
Inc.	incorporated
ITT	Intelligent Transport System
Kč	koruna česká
Ltd.	Limited (společnost s ručením omezeným)
např.	například
resp.	respektive
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
ROS	Return on Sales
s. r. o.	polečnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
tj.	to je
Σ	suma, označení součtu
Δ	delta, označení rozdílu
%	procenta

1. Úvod

Každý ekonomický subjekt působící na trhu musí neustále analyzovat podnikatelskou činnost a následně kontrolovat svoji pozici na trhu, aby v nepříznivé situaci dokázal včas učinit náležitá opatření.

K takovému zhodnocení finanční situace podniku a posouzení jeho vyhlídek do budoucnosti slouží finanční analýza. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, odhalit nejen slabé stránky, které by mohly vést k problémům, ale i ty silné, na něž by se společnost měla zaměřit. Mezi požadavky kladenými na finanční analýzu patří kromě poskytování potřebných informací o současné finanční situaci podniku, také schopnost odhalit příčiny této situace a navrhnout možná opatření vedoucí ke zlepšení stavu. Provedením takové analýzy si ve skutečnosti podnik zajišťuje zpětnou vazbu mezi v minulosti uskutečněnými změnami a jejich dnešním skutečným dopadem.

Ve finanční analýze nalezneme sice jen údaje ze současnosti, které nám ovšem mohou říci mnoho o minulosti a můžeme se z nich poučit i do budoucnosti.

Úkolem této bakalářské práce je obecně nastínit problematiku finanční analýzy a pomocí údajů z finančního účetnictví firmy Continental Teves CR, s. r. o. ji převést do praxe. Pro zhodnocení finanční situace společnosti byly užity nejběžnější elementární ukazatele finanční analýzy, které jsou v praktické části doplněny o komentář a návrhy pro dosažení jejich případného zlepšení.

Prostředí společnosti Continental Teves CR jsem měla možnost poznat osobně během své čtyřtýdenní praxe, kterou jsem vykonávala v úseku controllingu, kam spadá i oddělení zabývající se vedením účetnictvím a veškerou evidencí s ním spojenou. Zde jsem měla možnost seznámit se s formou vedení finanční evidence a díky tomu získat potřebné údaje pro moji práci.

2. Charakteristika společnosti

Continental Teves Czech Republic, s.r.o. je součástí celosvětového koncernu Continental AG, který patří k nejvýznamnějším dodavatelům automobilového průmyslu.



Společnost byla právně založena 2. srpna 1994. Jediným vlastníkem společnosti je Continental AG se sídlem ve Spolkové republice Německo. Continental Teves Czech Republic je jedním z největších závodů svého druhu v Evropě.

Společnost patří do skupiny Continental Group, kterou tvoří více než 100 společností. Tyto společnosti jsou právně autonomními jednotkami. Společnost Continental AG, Hannover, Německo má jako vedoucí společnost přímý nebo nepřímý zájem ve společnostech, které jsou členy skupiny Continental Group.

Kromě společnosti Continental AG, Hannover má společnost Continental Teves Czech Republic, s.r.o. v rámci koncernu obchodní vztahy s těmito společnostmi: Continental Teves Asheville, Continental Teves Brasilien, Continental Teves France, Continental Teves Germany, Contitech Elastorsa, Contitech Vibration, Contitech Profile, Temic a Continental Belgien.

2.1 Hlavní činnost společnosti

Hlavním výrobním programem jičínského závodu je montáž brzdových posilovačů a hlavních brzdových válců pro osobní automobily. Brzdový posilovač je v současné době nedílnou součástí brzdového systému automobilů. Zajišťuje zvýšení brzdného účinku při vzniku krizových situací a zvyšuje tak bezpečnost při jízdě. Protože jsou brzdové systémy jedním z nejdůležitějších bezpečnostních prvků automobilů, je rozhodujícím měřítkem spokojenosti zákazníků kvalita výrobků.

System managementu kvality společnosti zajišťuje, aby výrobky podle měřítek politiky kvality splňovaly, nebo překračovaly požadavky a očekávání zákazníků. Tento systém musí splňovat všechny příslušné mezinárodní normy a požadavky zákazníků a představuje základnu pro všechny interní a externí aktivity závodu.

Brzdové posilovače se vyrábějí podle požadavku odběratele v mnoha různých modifikacích. Mezi nejvýznamnější zákazníky společnosti Continental Teves Czech Republic, s.r.o. patří Volkswagen Group včetně Škody Mladá Boleslav, dále Daimler Chrysler, Renault, Peugeot, Saab, Ford, BMW, Volvo a další světoví výrobci osobních automobilů.

2.2 Historický vývoj

Výrobní závod byl vybudován v Jičíně v průmyslové zóně na pozemcích společnosti Continental Teves (původně ITT Automotive Czech Republic, s.r.o.) v době od června 1995 do února 1996. První brzdové posilovače byly vyrobeny v dubnu 1996 pro společnosti Opel, Saab, Toyota, BMW a Porsche. Ke konci roku 1997 měl již závod 257 zaměstnanců a celkový obrát činil 1 003 031 tis. Kč.



V průběhu roku 1998 došlo ke změně vlastnictví společnosti. Společnost Continental AG, známá v té době zejména jako výrobce pneumatik, odkoupila v roce 1998 od americké firmy ITT Industries, Inc. majoritní podíl ve významné firmě na výrobu automobilových komponentů, kterou založil už v roce 1906 Alfred Teves. Bylo to v souladu se strategií koncernu Continental. Vedle tradiční výroby pneumatik se orientovala na výrobu brzdových a podvozkových systémů. Toto rozhodnutí se s odstupem času považuje za velmi prozíravé a Continental Teves se dnes řadí k předním hráčům na tomto poli. V České

republiky má svoji odnož, jičínský závod Continental Teves, jediný tohoto druhu v celé Evropě. Po změně majitele společnost změnila název na Continental Teves Czech Republic, s.r.o.

V roce 1999 bylo v rámci koncepce Continental AG rozhodnuto o rozšíření výrobních kapacit v Jičíně. Byla zahájena příprava nové investice. Za rok 1999 dosáhl závod celkového obrátu 3 097 707 tis. Kč a pracovalo v něm 296 zaměstnanců.

Do stávajících výrobních prostor byly v roce 2000 pořízeny nové výrobní linky, aby společnost uspokojila veškerou poptávku odběratelů. Současně byla zahájena stavba nové výrobní haly. V závěru roku 2000 společnost zaměstnávala již 544 pracovníků a obrát firmy činil 6 685 832 tis. Kč.

Jičínský montážní závod se stal výhradním evropským výrobcem brzdových posilovačů v rámci koncernu. V období let 1999 až 2002 prošel prudkým nárůstem výroby. V současnosti se roční obrát pohybuje okolo 9 miliard Kč a s tím souvisí nárůst pracovníků, kterých závod zaměstnává více než 1200.

3. Zdroje finančních informací – účetní výkazy

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro účely finančního rozhodování. Mezi hlavní účetními výkazy, které jsou zdroji těchto informací, patří:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- přehled o peněžních tocích neboli cash-flow.

Dalším zdrojem pro finanční analýzu mohou být i informace z vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky peněžního a kapitálového trhu.

Hlavní účetní výkazy jsou ale koncipovány pro účely účetnictví nikoli finančního řízení, proto tyto výkazy nemusí vždy poskytnout přesně ty informace, které jsou pro provedení analýzy potřebné.

Hlavním nedostatkem výkazů je to, že se vztahují k minulosti a zachycují okamžitý stav majetku a závazků firmy v pořizovacích tzv. historických cenách v rozvaze, resp. náklady a výnosy ve výkazu zisků a ztrát v ocenění platném v daném období. Problémem může být i vliv inflace, která způsobuje odlišnost účetních hodnot o těch reálných, proto je někdy třeba provádět další odhady a jednotlivé položky upravovat. [2]

3.1 Rozvaha (balance)

Obsahem a základní funkcí rozvahy je přehledně uspořádat k určitému datu stav majetku a závazků podniku v peněžním vyjádření z hlediska jeho formy a finančních zdrojů. Poskytuje informace o hospodářském výsledku a základ pro zjištění a zhodnocení finanční situace podniku. [5]

Rozvaha je tedy statickým pohledem na stav aktiv a pasiv podniku k určitému datu. K získání dynamického pohledu je třeba porovnávat a analyzovat rozvahy za více po sobě následujících období.

Základním prvkem pro tvorbu rozvahy neboli bilance je tzv. bilanční princip založený na (bilanční) rovnici:

$$\sum \text{aktiv} = \sum \text{pasiv.} \quad (1)$$

Aktiva

Aktiva představují v rozvaze majetek podniku z hlediska je konkrétní formy. Tedy souhrn všeho, co podnik vlastní a co mu někdo dluží (pohledávky). Z hlediska funkcí se aktiva člení na majetek, který podniku slouží dlouhodobě, tzv. stálá aktiva, a majetek krátkodobé spotřeby, tzv. oběžná aktiva. Je to proto, že podnik musí jinak hospodařit a jiným způsobem financovat majetek, který je v podniku vázán dlouhodobě, a jinak nakládat s majetkem, který se často obnovuje.

SCHÉMA Č.1: ZÁKLADNÍ ČLENĚNÍ AKTIV V ROZVAZE

A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál

B. Stálá aktiva

I. Dlouhodobý nehmotný majetek

II. Dlouhodobý hmotný majetek

III. Dlouhodobý finanční majetek

C. Oběžná aktiva

I. Zásoby

II. Dlouhodobé pohledávky

III. Krátkodobé pohledávky

IV. Krátkodobý finanční majetek

D. Přechodná aktiva

I. Časové rozlišení

Pasiva

Pasiva vyjadřují původ majetku, tedy z jakých finančních zdrojů byl majetek podniku pořízen. Zachycujeme tedy kapitálovou strukturu majetku podniku, ze které je majetek financován. Protože podnik získává prostředky jak z vlastních, tak i z cizích zdrojů, rozlišuje i účetní systém dvě základní kategorie : vlastní kapitál a cizí zdroje.

Vlastní kapitál lze chápat jako celkový kapitál, který do podnikání vložili sami vlastníci podniku a který podnik získal svojí činností, jako je zisk a z něj tvořené

kapitálové fondy. Naopak cizí kapitál představuje závazky, které se vztahují k určitým hospodářským operacím firmy a kde základním kritériem pro další rozdělení je lhůta jejich splatnosti.

[5]

SCHÉMA Č.2: ZÁKLADNÍ ČLENĚNÍ PASIV V ROZVAZE

- A. Vlastní kapitál**
 - I. Základní jmění
 - II. Kapitálové fondy
 - III. Fondy ze zisku
 - IV. Výsledek hospodaření minulých let
 - V. Výsledek hospodaření běžného účetního období
- B. Cizí zdroje**
 - I. Rezervy
 - II. Dlouhodobé závazky
 - III. Krátkodobé závazky
 - IV. Bankovní úvěry a výpomoci
- C. Přechodná pasiva**
 - I. Časové rozlišení

Přechodná aktiva a pasiva

Poslední skupinu v aktivech a pasivech tvoří položky, které přecházejí hranice kalendářních roků. Nazývají se přechodná aktiva a pasiva. Jejich smyslem je, aby hospodářský výsledek účetního období byl výrazem všech nákladů a výnosů, které s ním věcně a časově souvisí.

3.2. Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)

Úkolem tohoto výkazu je rozvést rozvahovou položku „výsledek hospodaření běžného účetního období“ a to z toho důvodu, aby v podrobné struktuře byly vykázány transakce, z nichž se dosažený zisk (ztráta) za daný interval vytvořil(a).

Zisk či ztrátu za určité účetní období musíme vždy zjišťovat zvlášť za provozní činnost, za finanční činnost a mimořádnou činnost. Oproti rozvaze výsledovka zachycuje pohyb

nákladů a výnosů, který se postupně kumuluje do výsledného součtu od začátku účetního období do jeho konce. Vykazuje tedy veličiny tokové (intervalové) a tudíž se nazývá výkazem dynamickým.

Základní zjednodušenou strukturu výkazu zisku a ztrát můžeme znázornit takto:

SCHÉMA Č.3: ZÁKLADNÍ STRUKTURA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Tržby za prodeje zboží
- náklady vynaložené na prodané zboží
<u>Obchodní marže</u>
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
+/- změna stavu zásob vlast. činnosti
- náklady související s provozní činností
<u>Provozní výsledek hospodaření</u>
Výnosy z finanční činnosti
- náklady na finanční činnost
<u>Finanční výsledek hospodaření</u>
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>
+ <i>Finanční výsledek hospodaření</i>
- daň z příjmu za běžnou činnost
<u>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</u>
Mimořádné výnosy
- mimořádné náklady
- daň z příjmů z mimořádné činnosti
<u>Mimořádný výsledek hospodaření</u>
+ <i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>
+ <i>Mimořádný výsledek hospodaření</i>
<u>Výsledek hospodaření za účetní období</u>

3.3. Cash Flow (výkaz o peněžních tocích)

Jelikož výnos podniku nemusí nutně znamenat zároveň příjem peněz, nemusí ani zisk podniku znamenat, že má podnik dostatek platebních prostředků. Zisk vyjadřuje jen převahu aktiv nad pasivy, ale tato převaha nemusí být vázána v peněžních prostředcích. [3]

Pro zjištění platební schopnosti firmy se tudíž k rozvaze a výkazu zisků a ztrát připojuje ještě samostatný výkaz o peněžních tocích, který je součástí přílohy k účetní závěrce. Tento výkaz, stejně jako výsledovka, obsahuje tokové veličiny tzn. za určité období. Informuje tedy o pohybu peněz za daný časový interval. [1]

Cash flow nejen konstatuje, ale i vysvětluje tok peněz – jakým způsobem byly vyprodukovány a jak byly použity. Tok peněz se sleduje podle činností rozdělených do 3 oblastí :

- provozní činnost,
- investiční činnost,
- činnost související s financováním. [5]

Provozní činností se rozumí hlavní činnost podniku a dále ostatní aktivity, které nelze zahrnout do investiční činnosti ani do financování. Investiční činnost zahrnuje pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku včetně jeho prodeje. Financováním rozumíme operace vedoucí ke změnám ve velikosti a struktuře dlouhodobých zdrojů.

Toto členění umožňuje sledovat vliv jednotlivých činností na celkovou finanční situaci podniku a hodnotit vazby jednotlivých činností. [5]

Sestavení výkazu o peněžních tocích

Cash flow se zpracovává z bilance a výsledovky a to buď metodou přímou, nebo nepřímou. Peněžní toky z investiční a finanční činnosti se vykazují přímou metodou, podle hlavních skupin příjmů a výdajů. Peněžní toky z provozní činnosti lze vykázat oběma metodami, jak přímou, tak nepřímou. [5]

Nepřímá metoda zjišťování toku peněz za provozní činnost vychází z výsledku hospodaření za běžnou činnost před zdaněním. Ten se postupně upravuje o nepeněžní náklady a výnosy, o položky aktiv a pasiv provozní povahy nevyvolávající pohyb peněz a o položky, které nepatří do provozní činnosti, tj. pohyb peněz v důsledku změn majetku a kapitálu. Příjmy a výdaje z mimořádné činnosti a platby daní z příjmů jsou potom sledovány přímou metodou a jsou vykazovány na samostatných řádcích. Přímo jsou sledovány i placené a přijaté úroky. [1,5]

Přímá metoda je zaměřena na přímé sledování příjmů a výdajů, údaje čerpá převážně z bankovních nebo pokladních dokladů. U této metody nejsou tedy třeba údaje o změnách stavu rozvahových položek ani údaje výkazu zisků a ztrát. V praxi však tato metoda, která analyzuje jednotlivé pohyby na bankovních účtech a v pokladně, může být dost problematická a prakticky nerealizovatelná. [5,6]

SCHÉMA Č.4: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH – STRUČNÁ PODOBA ¹

P : Stav peněžních prostředků na počátku účetního období

A : Čistý peněžní tok z provozní činnosti

Výsledek hospodaření z běžné činnosti před zdaněním

(+) Úprava o nepeněžní operace

(+) Vyloučení položek samostatně vykazovaných

(+) Úprava o změny stavu oběžných aktiv a krátkodobých závazků

= Čistý peněžní tok z běžné činnosti před úroky a zdaněním

(+) Samostatně vykazované peněžní toky: z úroků, z daně z příjmu za běžnou činnost

B : Čistý peněžní tok z investiční činnosti

(-) výdaje spojené s pořízením stálých aktiv

(+) Příjmy z prodeje stálých aktiv

C : Čistý peněžní tok z finanční činnosti

(+) Změna stavu dlouhodobých závazků

(+) Vliv změn vlastního jmění na peněžní toky

(+) Přijaté dividendy a podíly na zisku

D : Čistý peněžní tok = A+B+C

E : Stav peněžních prostředků na konci účetního období = D + P

¹ SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 2000. ISBN 80-7265-027-0. s. 68

4. Metodické nástroje a postupy finanční analýzy

4.1 Rozdělení metod finanční analýzy

Mezi kritéria základního třídění metod finanční analýzy patří úroveň zkoumání a složitost výpočtu daných ukazatelů. Na základě tohoto kritéria obecně dělíme metody do dvou skupin. První skupinu tvoří elementární neboli jednoduché metody založené na základních aritmetických operacích z elementární matematiky a procentech. Do druhé skupiny patří vyšší metody finanční analýzy, které využívají složitějších matematických postupů a algoritmů.

Toto základní rozdělení je základem pro podrobnější členění, které lze zobrazit následovně [7]:

I. Elementární metody finanční analýzy

1. *analýza absolutních ukazatelů:*
 - ♦ analýza trendů (horizontální analýza),
 - ♦ procentní rozbor (vertikální analýza),
2. *analýza rozdílových a tokových ukazatelů:*
 - ♦ analýza fondů finančních prostředků,
 - ♦ analýza cash flow,
3. *analýza poměrových ukazatelů:*
 - ♦ rentability,
 - ♦ likvidity,
 - ♦ aktivity,
 - ♦ zadluženosti a finanční struktury,
 - ♦ kapitálového trhu,
 - ♦ na bázi finančních fondů a cash flow,
4. *analýza soustav ukazatelů:*
 - ♦ DuPontův rozklad,
 - ♦ pyramidové rozklady.

II. Vyšší metody finanční analýzy

- a) *matematicko-statistické metody:*
 - ♦ bodové odhady,
 - ♦ statistické testy odlehlých dat,
 - ♦ korelační koeficienty
 - ♦ a další.
- b) *nestatistické metody.*

Omezený rozsah této práce dovoluje zabývat se hlouběji pouze vybranými elementárními metodami a to především analýzou absolutních a některých poměrových ukazatelů a částečně přiblížit smysl analýzy soustav ukazatelů.

4.2 Horizontální a vertikální analýza

Tyto metody slouží k analýze účetních výkazů pomocí procentních ukazatelů, v případě horizontální analýzy také pomocí absolutních hodnot. Pro svoji jednoduchost jsou hojně využívány zejména ve výročních zprávách.

Horizontální analýza pracuje s jednotlivými řádky výkazu a počítá jak absolutní změny hodnot, tak i procentní změny každé položky výkazu oproti předcházejícímu období. [2]

Výpočty pro tuto metodu jsou následující:

$$\Delta a = ukazatel_{(i+1)} - ukazatel_i; \quad (2)$$

$$\Delta p = \frac{(ukazatel_{(i+1)} - ukazatel_i)}{ukazatel_i} \times 100, \quad (3)^2$$

kde: Δa je absolutní změna ukazatele, Δp je změna ukazatele vyjádřená v %. Index ukazatele označuje příslušné období (rok i nebo $i+1$). [4]

V souvislosti s těmito výpočty je třeba si uvědomit, že zatímco rozdíly vyjádřené v peněžních částkách má smysl počítat, procentní změny počítat nelze.

Vertikální analýza zkoumá podíl jednotlivých částí majetku a kapitálu na celku, tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Z výpočtů lze vyčíst nejen složení a zastoupení jednotlivých prostředků pro činnost podniku, ale také to, z jakých zdrojů kapitálu byly pořízeny. [2]

Matematicky lze tuto metodu popsat jako procentní podíl určité položky ze stanoveného základu, který je tvořen souhrnem údajů v jednotlivých řádcích výkazu. V tomto případě tedy pracujeme se sloupci výkazu. U rozvahy představuje tento souhrn

² SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 2000. s.78. ISBN 80-7265-027-0.

součet aktiv/pasiv, u výsledovky to obvykle jsou celkové tržby; to znamená, že všechny položky výkazu zisků a ztrát v daném roce jsou vyjádřeny jako procento z celkových tržeb v tomto roce dosažených. [2,7]

Vertikální analýza umožňuje nejen srovnávání výkazů jednotlivých období, ale především porovnání několika společností různé velikosti. Další významnou výhodou je také nezávislost výsledků na inflaci, takže je možné srovnávat analýzy různých let bez rizika zkreslení údajů. [7]

4.3 Poměrové ukazatele

Tyto ukazatele vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více položkami účetních výkazů pomocí jejich podílu. Touto cestou lze popisovat vztahy mezi jednotlivými položkami jednoho výkazu (např. v rámci rozvahy, nebo výsledovky) nebo se zaměřit na vazby mezi samotnými výkazy. Dříve, než budeme jednotlivé údaje dávat do poměru, je třeba si uvědomit, jestli mezi nimi vůbec existuje vzájemná souvislost, na jejímž základě budeme schopni interpretovat takový výsledek, který nám poskytne užitečné informace. [2]

Obecně jsou poměrové ukazatele nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou finanční analýzy, protože poskytují rychlé a jasné informace o nejdůležitějších finančních charakteristikách.

Další zásadní důvody přispívající k jejich popularitě jsou následující skutečnosti³:

- ♦ Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (trendovou analýzu).
- ♦ Jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem (komparativní analýza).
- ♦ Mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

³ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera-finanční analýza řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. s. 61. ISBN 80-86119-21-1.

a) Ukazatele rentability

Při výpočtu těchto ukazatelů poměříme celkový zisk s hodnotami jednotlivých zdrojů, které byly pro jeho dosažení použity. Rentabilita neboli výnosnost měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. [1]

Rentabilitu obecně vypočítáme z poměru zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (4)$$

Ovšem položku „vložený kapitál“ lze definovat různě, proto se lze zpravidla setkat s dvěma základními ukazateli rentability. [7]

Rentabilita celkových aktiv neboli rentabilita úhrnných vložených prostředků (Return on Assets):

$$ROA = \text{zisk} / \text{celková aktiva}. \quad (5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity):

$$ROE = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál}. \quad (6)$$

Údaje o celkových aktivech a vlastním kapitálu nacházíme v rozvaze, která je výkazem statickým, a tudíž hodnoty v ní uvedené popisují stav k určitému datu. Pro výpočet rentability je ovšem třeba vyjádřit míru zisku za určitý interval, proto se často užívá průměr těchto veličin k počátku a konci období. Tento postup má význam především v případě, že jsou počáteční a konečné hodnoty veličin výrazně odlišné. [7]

Jednoznačně ale není zadán ani čitatel zlomku. Můžeme se setkat s různými obměnami výpočtu dle toho, zda na místo položky „zisk“ byl dosazen:

- a) zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmu tzv. EBIT (Earnings before Interest and Taxes),
- b) zisk před úhradou úroků z dlouhodobých dluhů a daně ze zisku,
- c) zisk před zdaněním EBT (Earnings before Taxes),
- d) zisk po zdanění neboli EAT (Earnings after Taxes),
- e) zisk po zdanění zvýšený o zdaněné úroky. [4]

Rentabilita celkových aktiv

Tento ukazatel je považován za důležité hodnocení výnosnosti, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na formu jejich financování (ze zdrojů vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Rentabilita celkových aktiv ve skutečnosti ukazuje kolik korun zisku je vyprodukováno vložením jedné koruny majetku do podnikání. [7]

Dosazujeme-li do čitatele EBIT, který zhruba odpovídá provoznímu zisku, je vypočtený ukazatel vhodný pro porovnávání firem s rozdílnými daňovým zatížením a různým podílem dluhu ve zdrojích. Jestliže dosadíme čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky $[EAT + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{sazba daně})]$, bereme v úvahu fakt, že výsledkem činnosti podniku je nejen čistý zisk jako odměna akcionářům, ale také úrok jako cena cizího kapitálu. Jelikož je úrok daňově uznatelným nákladem, čímž přispívá k nižší dani z příjmů, je jeho hodnota právě o daňovou sazbu snížena. Pomocí této úpravy můžeme poměřovat vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jejichž výše by měla vyplývat ze zhodnocení cizího kapitálu. Jen v případě, že celkové vložené prostředky vyprodukují nejen zisk, ale i finance na pokrytí úroků, je pro firmu efektivní opatřovat si cizí kapitál. [2,7]

Tento ukazatel se považuje v porovnání s ukazatelem ROE za správnější, jelikož je prakticky nemožné z celkového zisku přesně stanovit tu část, jež byla vytvořena na základě použití pouze vlastního kapitálu. [7]

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel hodnotí výnosnost kapitálu, který do podnikání vložili vlastníci společnosti nebo akcionáři, či družstevníci.

Do čitatele se většinou dosazuje čistý zisk po zdanění, otázkou ovšem je, co dosadit do jmenovatele. Vlastní kapitál zahrnuje kromě základního jmění také fondy tvořené ze zisku, které mohou být určeny pro rozdělení např. mezi zaměstnance ve formě odměn. Potom je třeba dle účelu, jemuž má analýza sloužit, zvážit, zda takové fondy zahrnovat do jmenovatele. [7]

Výnosnost vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem pro akcionáře a investory, díky němuž mohou zjistit, s jakou efektivností jsou jejich prostředky využívány a zda jim přinášejí dostatečné výnosy. Investor požaduje, aby cena za jím vložený kapitál byla alespoň srovnatelná s cenou, kterou by získal při jiné formě investování obnášející stejnou míru rizika. Jelikož investor vkládající kapitál do základního jmění podniku nese poměrně vysoké riziko, mělo by platit, že cena vlastního kapitálu tzv. dividendy či podíl na zisku je vyšší než cena cizího kapitálu placená ve formě úroků. [2]

Rentabilita tržeb

Výše zmíněné ukazatele se často doplňují o **rentabilitu tržeb** (Return on Sales) :

$$ROS = \text{zisk} / \text{tržby} \quad (7)$$

Tento ukazatel charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Posuzuje, jak podnik využívá všech svých prostředků pro to, aby nejen vytvořil určité hodnoty (výrobky), ale také uspěl na trhu. Pro to, aby podnik vytvořil odpovídající výkony, musí být vybaven kapitálem, zařízením, personálem atd. Ovšem tržní úspěšnost závisí na spoustě dalších faktorů, jako je například marketingová strategie, reklama, konkurence, pověst podniku apod.

b) Ukazatele likvidity

Likvidita podniku znamená schopnost subjektu přeměnit aktiva na hotovost nebo její ekvivalent. Někdy se likvidita ztotožňuje s pojmem solventnost, ale ve skutečnosti je solventnost podniku definována jako jeho schopnost hradit své závazky včas, tedy v okamžiku jejich splatnosti. Pro to, aby byl podnik likvidní a na základě toho i solventní, musí mít dostatečné množství likvidních aktiv neboli takových aktiv, která jsou rychle přeměnitelná na peníze. [4]

Obecně lze ukazatele likvidity popsat jako poměr, v jehož čitateli figuruje hodnota prostředků, kterými je možno závazky hradit a ve jmenovateli vystupuje výše závazků, které je třeba zaplatit. Podle míry likvidity, kterou chceme určit, dosazujeme do čitatele

majetek s různou dobou likvidnosti. Dle tohoto kritéria rozlišujeme tři základní ukazatele likvidity:

$$\text{běžná likvidita (Current ratio): } \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (8)$$

pohotová likvidita (Quick asset ratio):

$$\frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (9)$$

$$\text{okamžitá likvidita (Cash ratio): } \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (10)$$

Běžná likvidita

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, neboli kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v hotovost.

Není ovšem pravdou, že vyšší hodnota ukazatele, znamená lepší likviditu. Do jmenovatele dosazujeme veškerá oběžná aktiva, kam řadíme různé likvidní položky: od nejlikvidnějších, které představují hotovostní peněžní prostředky, až po ty nejméně likvidní, jako jsou zásoby materiálu, u nichž může trvat velmi dlouhou dobu, než se přemění v peníze – nejdříve musí projít výrobou, následně jsou prodány a až poté uhrazeny odběratelem. Je jasné, že podnik s nadměrnými zásobami a minimálním stavem peněžních prostředků se velmi brzo ocitne v platební neschopnosti, a proto je třeba dbát na správnou a dostatečně likvidní strukturu oběžných aktiv podniku. Obecně je pro ukazatel optimální hodnota vyšší než 1,5. [7]

Pohotová likvidita

Tento ukazatel se někdy označuje jako celková likvidita, případně jako rychlý test či test kyselinou. Pohotová likvidita má za cíl odstranit nevýhody běžné likvidity. Z běžných aktiv proto vylučuje zásoby a pracuje jen s peněžními prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobými pohledávkami a krátkodobými cennými papíry. Je vhodné krátkodobé pohledávky ještě očistit od těžko vymahatelných a pochybných, aby zbytečně nezvyšovaly hodnotu ukazatele. Dle toho, jaké položky oběžných aktiv uijeme v čitateli, je dále možné tento ukazatel různě pozměňovat. [7]

Přínosné je také zkoumat rozdíl mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Je-li hodnota pohotové likvidity výrazně nižší, poukazuje to na nadměrné množství zásob. S velkým rozdílem ukazatelů se lze setkat především u společností, kde je rychlý koloběh materiálu a zásoby se tudíž rychle obměňují. [2]

Pro zachování likvidity by hodnota pohotové likvidity neměla klesnout pod 1. Je-li ukazatel roven právě jedné, znamená to, že podnik je schopen uhradit krátkodobé závazky oběžnými aktivy, aniž by musel prodat své zásoby.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita měří schopnost firmy hradit své právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na bankovních účtech a obvykle také jejich ekvivalenty, tj. volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky. [4]

Za obecnou hranici toho ukazatele se považuje číslo 0,2. Pod tuto hranici by výsledná hodnota neměla klesnout.

Ukazatele likvidity obecně ukazují, do jaké míry pokrývají různě vymezená aktiva krátkodobé závazky. V případě, že je ukazatel větší než jedna, přesahují daná aktiva krátkodobé závazky. Z toho vyplývá, že nejvyšších hodnot bude dosahovat běžná likvidita a těch nejnižších likvidita okamžitá. [4]

Pro věřitele jsou výhodnější vyšší hodnoty ukazatelů likvidity, pro podnik je tomu ovšem naopak. Dlouhodobě vysoká hodnota znamená totiž, že je zbytečně mnoho kapitálu vázáno v krátkodobých aktivech, což omezuje rentabilitu a rozvoj podniku.

c) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost podniku využívat vložené prostředky a hospodařit s nimi. Ukazují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých složkách aktiv. [7]

Ukazatele aktivity mohou poskytovat dva pohledy:

a) rychlost obratu (počet obrátek) vyjadřuje, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovenou dobu (např. 1 rok),

b) dobu obratu, tj. dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán (jak dlouho trvá jeho přeměna). [4]

Ukazatelé doby obratu se vyjadřují v jednotkách času, může se jednat o roky, ale i o kratší časové období. Chceme-li určit vázanost majetku v letech, potom počítáme s ročními tržbami, ale pro stanovení rychlosti obratu ve dnech pracujeme s denními tržbami. [7]

Mezi nejčastěji uváděné ukazatele vázanosti kapitálu patří:

$$\textbf{relativní vázanost stálých aktiv} \text{ (turnover of fixed assets ratio): } \frac{\textit{stálá aktiva}}{\textit{roční tržby}}, \quad (11)$$

$$\textbf{doba obratu zásob} \text{ (inventory turnover): } \frac{\textit{průměrná zásoba}}{\textit{denní spotřeba}}, \quad (12)$$
$$\textit{denní spotřeba} = (\textit{spotřeba materiálu} + \textit{spotřeba zboží}) / 365,$$

$$\textbf{doba obratu pohledávek} \text{ (debtor days ratio):} \quad (13)$$
$$\frac{\textit{průměrný stav obchodních pohledávek}}{\textit{denní tržby}}.$$

Relativní vázanost stálých aktiv vypovídá o intenzitě, s níž firma využívá svého dlouhodobého majetku pro dosažení tržeb. Čím je hodnota nižší, tím je tato intenzita vyšší. Znamená to, že podnik zvyšuje své tržby, aniž by zásadním způsobem zvyšoval své finanční zdroje. Jestliže ovšem do čitatele dosazujeme zůstatkovou cenu stálých aktiv, která se vlivem odpisů snižuje, bude se ukazatel snižovat automaticky. Ukazatel je značně ovlivňován nejen způsoby odpisování dané firmy, ale také oceňováním ve skutečných pořizovacích cenách, aniž by se bral v úvahu vliv inflace. Následkem toho dochází

k podhodnocení aktiv v rozvaze a tím i k lepším výsledkům tohoto ukazatele. Proto by měly být při hodnocení brány v úvahu všechny výše zmíněné vlivy. [2, 7]

Doba obratu zásob ukazuje průměrný počet dní, po které jsou vázány zásoby v podniku, než jsou prodány (jedná-li se o výrobky, zboží, nedokončenou výrobu), nebo než jsou spotřebovány (v případě surovin a materiálu). [2]

Tento ukazatel může být zároveň indikátorem likvidity, jelikož určuje počet dnů, za něž je zásoba schopna se přeměnit v hotovost, nebo pohledávku.

V souvislosti s tím si musí dát podnik pozor na to, aby zbytečně nedržel vysoké stavy zásob, které by zvyšovaly náklady na jejich udržování a zadržovaly by kapitál. Je tedy nezbytné, aby v rámci finančního řízení byla stanovena optimální úroveň zásob, která nebude zbytečně blokovat finanční prostředky v zásobách a zároveň zajistí plynulost výroby. [7]

Doba obratu pohledávek určuje průměrný počet dní, po něž jsou tržby podniku zadržovány v pohledávkách. Je to doba, která uplyne mezi uskutečněním prodeje na obchodní úvěr a přijetím peněz od odběratele. Je-li delší než podnikem určená doba splatnosti, znamená to, že odběratelé neplatí své dluhy včas. Prodlužování této doby firmu značně znevýhodňuje, proto je nutné tuto oblast neustále sledovat a případně uskutečnit opatření, která zamezí enormní výši tržeb zadržených v obchodních pohledávkách. [2, 7]

Obvykle se užívají následující ukazatele rychlosti obratu:

$$\text{rychlost obratu stálých aktiv (fixed assets turnover): } \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}, \quad (14)$$

$$\text{rychlost obratu zásob (inventory turnover ratio): } \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný stav zásob}}, \quad (15)$$

$$\text{rychlost obratu pohledávek: } \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný stav obchodních pohledávek}}. \quad (16)$$

Rychlost obratu stálých aktiv vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč stálých aktiv. Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru signalizuje neefektivní využívání výrobních kapacit a měla by vést k prozatímnímu omezení investic firmy. [1, 2]

Hodnota tohoto ukazatele musí být posuzována nejen s ohledem na vlivy používaného způsobu oceňování a metod odpisování, ale také se zřetelem na fakt, že investice do stálých aktiv jsou prováděny s předstihem a nepřinášejí výsledky ihned. [1]

Rychlost obratu zásob se někdy také nazývá jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát se v průběhu roku zásoby přemění do výsledné formy, jsou prodány a opětovně znovu uskladněny. [1]

Nevýhodou tohoto ukazatele je, že poměruje tržní hodnotu s pořizovacími cenami zásob, což vede k nadhodnocování skutečné obrátky. Proto by bylo vhodnější do čitatele dosadit náklady na prodané zboží, ale dle zavedených konvencí se užívají tržby. Druhým problémem je, že tržby prezentují celoroční aktivitu, ale zásoby jsou vykazovány jako rozvahová položka k určitému okamžiku, proto je lepší ve výpočtu použít průměrný stav za období. [2]

Pokud je hodnota ukazatele nadprůměrná, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by způsobovaly neefektivní vázání kapitálu.

Rychlost obratu pohledávek udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány na peníze.

d) Ukazatele zadluženosti (finanční struktury)

Tyto ukazatele vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování a měří tak, do jaké míry podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Čím je ukazatel vyšší, tím je firma zadluženější. Růst zadluženosti je pro podnik nebezpečný, protože zvyšuje riziko finanční nestability, ale na druhou stranu do určité míry zároveň užitečný, protože přispívá k celkové rentabilitě a tím i k vyšší hodnotě firmy. [7]

Je jasné, že podnik pro financování svoji činnost používá jak vlastních, tak cizích zdrojů. Otázkou ovšem je, do jaké míry se bude na struktuře pasiv podílet vlastní kapitál a do jaké míry kapitál cizí. Správná skladba zdrojů, označovaná jako finanční struktura, má velký význam pro rozvoj podniku a jeho prosperitu a je proto jedním ze základních problémů finančního řízení. Obecně by měl podnik používat cizí kapitál s tím, že výnosnost celkového kapitálu bude vyšší, než je cena, kterou musí zaplatit za použití cizího kapitálu, tj. úrok placený z cizího kapitálu. [1]

Nejpoužívanějšími ukazateli zadluženosti jsou:

$$\text{celková zadluženost (debt ratio): } \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}, \quad (17)$$

$$\text{podíl vlastního kapitálu (equity ratio): } \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (18)$$

$$\text{míra zadluženosti (debt-equity ratio): } \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (19)$$

Celková zadluženost se také často nazývá jako ukazatel věřitelského rizika, protože s jeho růstem se zvyšuje zadluženost a zároveň i riziko, že věřitelé či akcionáři přijdou o investovaný kapitál, protože podnik nebude solventní.

Takový růst je ovšem do určité míry žádoucí, protože vytváří tzv. efekt finanční páky. Ten spočívá v předpokladech, že cizí zdroje zvyšují celkový kapitál podniku a zároveň úroky placené z cizích zdrojů snižují základ pro výpočet daně a tím i daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů. Při použití cizích zdrojů tedy dochází i ke zvyšování

rentability vlastního kapitálu. Tento pozitivní efekt ovšem nastává jen když platí, že výnosnost celkového kapitálu je vyšší než procento úroků placené z cizího kapitálu. [4]

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předchozímu, jejich součet se rovná 1, resp. 100%. Současně vyjadřují finanční strukturu kapitálu. Podíl vlastního kapitálu ukazuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Používá se pro hodnocení finanční stability podniku. [1]

Převrácená hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje výše zmíněnou finanční páku, která má schopnost zvyšovat reprodukční schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. [2]

Míra zadluženosti vlastního jmění udává, jaká výše cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního kapitálu. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím více cizích zdrojů podnik využívá. Uvádí se i převrácená hodnota tohoto ukazatele, která je nazývána jako míra finanční samostatnosti. [4]

Často zmiňovaným ukazatelem je též tzv. *stav kapitalizace* neboli *dlouhodobé krytí stálých aktiv*, který se vypočítá:
$$\frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (20)$$

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. V zásadě by stálá aktiva měla být financována dlouhodobými zdroji, která by měla zčásti financovat i oběžná aktiva. Vyšší podíl dlouhodobého kapitálu přesahující stálá aktiva sice znamená vyšší stabilitu podniku, ale zároveň snižuje celkovou efektivnost podnikání (dlouhodobý kapitál je dražší). V takovém případě je ukazatel vyšší než jedna a jde o překapitalizování podniku. Naopak nižší podíl dlouhodobého kapitálu, který vede k používání krátkodobého kapitálu i pro krytí dlouhodobého majetku, je dost riskantní a může vyvolat i platební neschopnost podniku. Ukazatel je potom menší než jedna, což znamená, že společnost je podkapitalizovaná. [1, 2]

Mezi ukazatele finanční struktury patří také tzv. ukazatele dluhové schopnosti podniku, které měří úroveň zadlužení z hlediska jeho dopadu na zisk. Jedním z nejčastěji používaných je **ukazatel úrokového krytí** (interest coverage) =
$$\frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (21)$$

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Čím je hodnota vyšší, tím je schopnost podniku splácet úvěry větší. Pokud je ukazatel roven 1, je třeba celého zisku k pokrytí úroků a na vyplacení dividend – odměn pro akcionáře – nebude nic. [2, 4]

4.4 Soustavy poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou snadnou a rychlou cestou pro zhodnocení finanční situace podniku, ale jejich zásadní nevýhodou je omezený pohled na jediný rys velkého a složitě provázaného celku. Tento nedostatek se snaží napravit soustavy ukazatelů, nazývané také jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy, které vzájemně propojují ukazatele a umožňují na základě závislostí analyzovat poznatky o ekonomických procesech v rámci podniku. [4, 7]

Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pontův rozklad

Tyto soustavy ukazatelů jsou graficky uspořádány do tvaru pyramidy. Na jejím vrcholu je jeden tzv. vrcholový ukazatel, který se rozkládá do dílčích podrobnějších ukazatelů v několika vrstvách. [2, 4]

Způsob rozkladu může být [7]:

a) aditivní – výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou či více dalších ukazatelů,

b) multiplikativní – výchozí ukazatel se rozkládá do součinu nebo podílu dvou, nebo více ukazatelů. Podíl se užívá v případě, že v další vrstvě je třeba aditivně rozkládat jmenovatele daného ukazatele.

Vrcholový ukazatel vyjadřuje základní cíl podniku. V soustavách ukazatelů se za takový cíl podniku obvykle považuje rentabilita aktiv (tj. rentabilita veškerého vloženého kapitálu), nebo rentabilita vlastního jmění.

Mezi nejznámější pyramidový model patří ***Du Pontův rozklad***. Jeho název je odvozen od jména nadnárodní chemické společnosti Du Pont, kde byl vyvinut a poprvé použit.

V základní podobě jde o rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a to následovně:

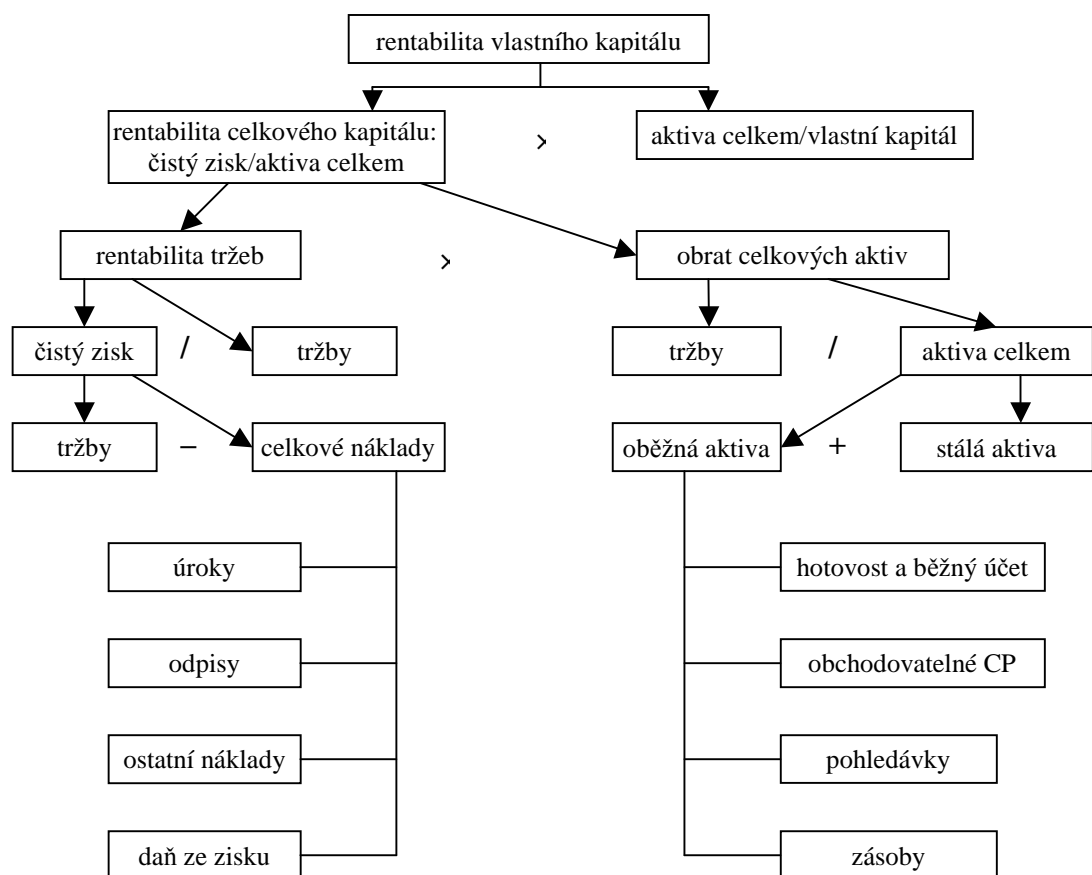
$$ROE = \frac{zisk}{vlastní\ kapitál} = \frac{zisk}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál}. \quad (22)^4$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu může být tedy chápán jako součin tří poměrových ukazatelů: rentability tržeb, rychlosti obratu celkových aktiv a ukazatele finanční páky.

Na tomto rozkladu můžeme vidět efekt finanční páky. Bude-li růst cizí kapitál a tím i celková aktiva, bude se ukazatel finanční páky zvyšovat a díky tomu poroste i rentabilita vlastního kapitálu. Vliv to ovšem bude mít i na oba dva další ukazatele. Sníží se zisk v důsledku vyšších úroků z cizího kapitálu a zvýší se aktiva, což může vést ke snížení rychlosti obratu celkových aktiv. Z toho vyplývá, že zvýšení zadluženosti bude mít na ROE pozitivní vliv jen v případě, že firma dokáže vyprodukovat o tolik více zisku, aby jím pokryla pokles rentability tržeb i rychlosti obratu aktiv. Zvyšování zadluženosti tedy bude pro firmu příznivé, jestliže bude schopna z každé další koruny dluhu vydělat více, než bude muset za dluh zaplatit věřitelům. [2, 7]

⁴ SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 2000. s.111. ISBN 80-7265-027-0.

SCHÉMA Č.4: PYRAMIDOVÝ MODEL DU PONT ⁵



Na levé straně diagramu rozkládáme rentabilitu tržeb. Zisk je vyjádřen rozdílem tržeb a celkových nákladů, jenž jsou složeny z různých nákladových položek, které lze dále ještě podrobněji zkoumat.

Na pravé straně pracujeme s rozvahovými položkami a dopadu jejich změny na tržby a následně na rentabilitu. [4]

⁵ SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 2000. s.112. ISBN 80-7265-027-0.

5. Vyhodnocení finančních ukazatelů společnosti Continental Teves CR

5.1 Vertikální analýza rozvahy

TABULKA Č.1: PŘEHLED O ZMĚNÁCH A STUKTUŘE AKTIV V TIS. KČ A PROCENTECH

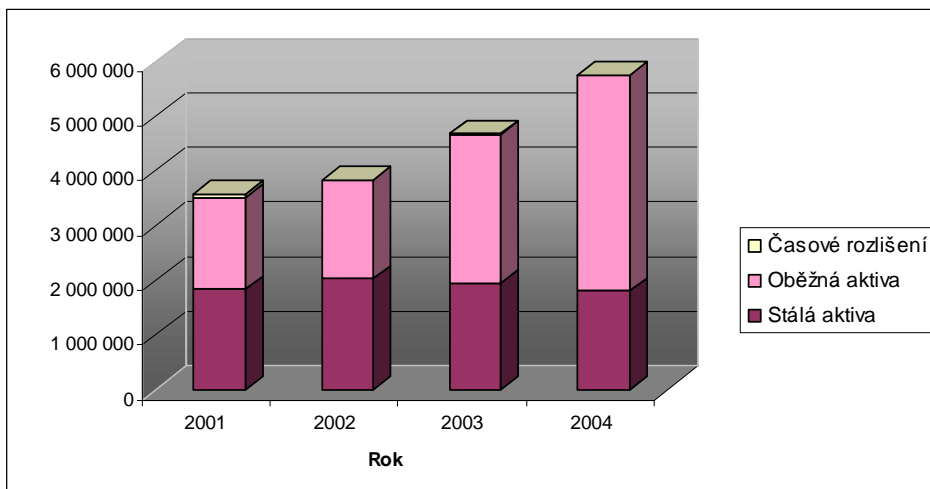
Rok	Rok 2002		Rok 2003		Rok 2004	
	částka	%	částka	%	částka	%
Aktiva celkem	3 833 656	100,00	4 669 640	100,00	5 740 915	100,00
Stálá aktiva	2 024 612	52,81	1 945 565	41,66	1 804 614	31,43
Dlouhodobý nehmotný majetek	19 053	0,50	11 977	0,26	7 190	0,13
Dlouhodobý hmotný majetek	2 005 559	52,31	1 933 588	41,41	1 797 424	31,31
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oběžná aktiva	1 807 107	47,14	2 714 293	58,13	3 935 935	68,56
Zásoby	333 585	8,70	396 755	8,50	387 797	6,75
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	174 922	3,05
Krátkodobé pohledávky	1 104 114	28,80	1 764 263	37,78	3 281 713	57,16
Krátkodobý finanční majetek	369 408	9,64	553 275	11,85	91 503	1,59
Časové rozlišení	1 937	0,05	9 782	0,21	366	0,01

Celková aktiva společnosti se od roku 2002 do roku 2004 postupně navyšovala. V roce 2002 měly na celkových aktivech většinový podíl stálá aktiva a to především dlouhodobý hmotný majetek. V následujících letech začíná hodnota oběžných aktiv převyšovat stálá aktiva, jejichž hodnota klesá vlivem odpisů. V roce 2004 se stálá aktiva podílí na celkových aktivech již pouze z jedné třetiny.

Největší vliv na hodnotu oběžných aktiv nemají zásoby, jak by se dalo u výrobního podniku očekávat, ale jsou to krátkodobé pohledávky. To není úplně zcela způsobeno vysokým stavem pohledávek z obchodního styku, ale i faktem, že v krátkodobých pohledávkách jsou započteny i zůstatky účtů týkajících se vztahů k podnikům ve skupině (viz Charakteristika společnosti) a také krátkodobé půjčky poskytnuté těmto podnikům, které výrazným způsobem zvyšují hodnotu krátkodobých pohledávek.

Poměrně nízké stavy zásob jsou zčásti způsobeny logistickým systémem Kanban, který je založen na minimalizaci skladových zásob v podniku. Pro realizaci tohoto systému má podnik najatu logistickou společnost zajišťující včasné a optimální zásobování.

GRAF Č.1: STRUKTURA AKTIV V TIS. KČ



TABULKA Č.2: PŘEHLED O ZMĚNÁCH A STRUKTUŘE PASIV V TIS. KČ A PROCENTECH

Rok	Rok 2002		Rok 2003		Rok 2004	
	částka	%	částka	%	částka	%
Pasiva celkem	3 833 656	100,00	4 669 640	100,00	5 740 915	100,00
Vlastní kapitál	1 994 329	52,02	2 905 754	62,23	4 238 333	73,83
Základní kapitál	917 000	23,92	917 000	19,64	917 000	15,97
Kapitálové fondy	5 525	0,14	5 525	0,12	5 525	0,10
Fondy ze zisku (rezervní, nedělitelný,...)	49 004	1,28	60 956	1,31	91 700	1,60
Výsledek hospodaření minulých let	783 766	20,44	1 010 848	21,65	1 891 529	32,95
Výsledek hospodaření běžného účet. období	239 034	6,24	911 425	19,52	1 332 579	23,21
Cizí zdroje	1 577 517	41,15	1 570 164	33,62	1 337 883	23,30
Rezervy	592 718	15,46	876 489	18,77	705 712	12,29
Dlouhodobé závazky	56 769	1,48	41 391	0,89	0	0,00
Krátkodobé závazky	928 030	24,21	652 284	13,97	672 171	11,71
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Časové rozlišení	261 810	6,83	193 722	4,15	124 699	2,17

Struktura pasiv nám ukazuje, z jakých zdrojů firma svá aktiva pořídila. Pro podnik je charakteristický vyšší podíl vlastního kapitálu nad cizím. Tento rys se od roku 2002 projevuje stále více a to díky zvyšujícímu se výsledku hospodaření, který se postupně stal hodnotově největší částí vlastního kapitálu.

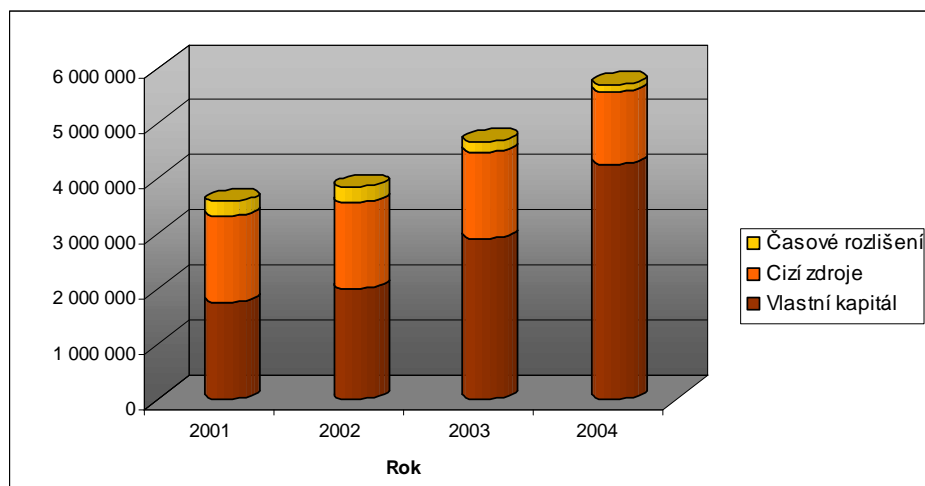
Ve struktuře cizích zdrojů nelze přehlédnout úplnou redukci položky dlouhodobé závazky, což znamená, že firma v roce 2004 všechny tyto závazky splatila a tím posílila svoji stabilitu.

V roce 2003 se společnosti podařilo snížit i krátkodobé závazky a to téměř o třetinu. Výrazným rysem je i fakt, že společnost nevyužívá žádný bankovní úvěr ani výpomoc.

Kompletní omezení dlouhodobých cizích zdrojů, které jsou dražší, a používání jen krátkodobých cizích zdrojů významnou měrou přispívá k efektivitě ve využívání cizích zdrojů a zvyšování výnosnosti kapitálu. V tomto ohledu si podnik v průběhu let svojí činností vybudoval efektivní pozici v oblasti financování.

Krátkodobý cizí kapitál s sebou ovšem nese i určitá rizika, neboť firma musí splácet úvěry v krátkých lhůtách a to vyžaduje mít k dispozici dostatečné množství peněžních prostředků, což firmu může uvrhnout do problémů s likviditou a následně až do platební neschopnosti.

GRAF Č.2: STRUKTURA PASIV V TIS. KČ



5.2 Ukazatele rentability

$$\text{Rentabilita celkových aktiv: } ROA = \frac{EAT + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{sazba daně})}{\text{celková aktiva}}$$

TABULKA Č.3: VÝPOČET ROA

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
[EAT+ úroky×(1- sazba daně)] (v tis. Kč.)	361 417	241 762	911 426	1 332 579
Celková aktiva (v tis. Kč)	3 576 658	3 833 656	4 669 640	5 740 915
ROA	0,101	0,063	0,195	0,232

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu: } ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

TABULKA Č.4: VÝPOČET ROE

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
EAT (v tis. Kč.)	351 502	239 034	911 425	1 332 579
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 755 295	1 994 329	2 905 754	4 238 333
ROE	0,200	0,120	0,314	0,314

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{Rentabilita tržeb: } ROS = \frac{EAT}{\text{tržby za prodej zboží} + \text{výkony}}$$

TABULKA Č.5: VÝPOČET ROS

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
EAT (v tis. Kč.)	351 502	239 034	911 425	1 332 579
Tržby za prodej zboží (v tis. Kč)	0	0	3 177	58 955
Výkony (v tis. Kč)	8 767 573	8 687 106	9 427 371	9 869 722
ROS	0,040	0,028	0,097	0,134

Zdroj: vlastní výpočet

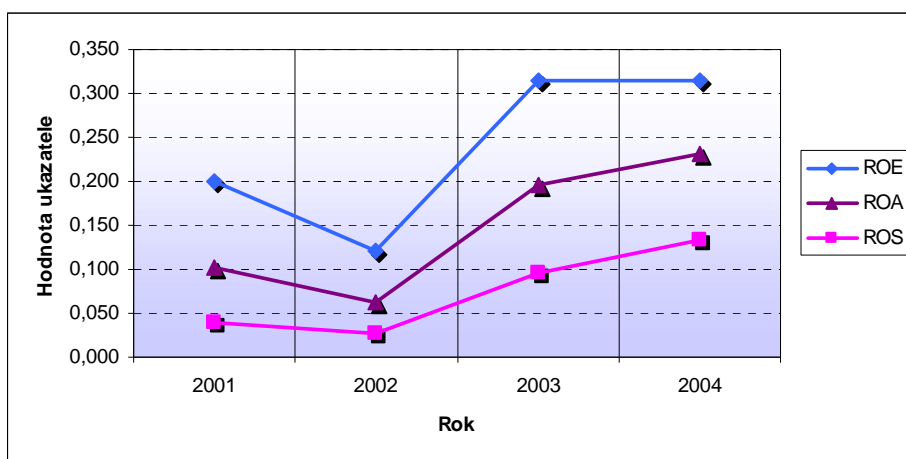
Ukazatel *rentability celkových aktiv* má kromě roku 2002 vzrůstající tendenci, což je pro investory rozhodně pozitivní výsledek. Propad roku 2002 byl způsoben snížením zisku při současném zvýšení aktiv. V následujících letech se hodnota ukazatele pohybovala kolem 20%, což znamená, že každých 100 Kč majetku přináší zhruba 20 Kč zisku a protože tato hodnota má vzestupnou tendenci, je faktem, že firma je schopna efektivně vytvářet stále se zvyšující množství nových zdrojů.

Rentabilita vlastního kapitálu kopíruje hodnoty rentability celkových aktiv, které převyšuje, z čehož lze usuzovat, že firma efektivně využívá vlastní kapitál k tvorbě zisku.

Rok 2002 oproti předchozímu roku znamenal stejně jako u rentability celkových aktiv propad o téměř polovinu. Od roku 2002 zisk po zdanění výrazně narůstá a tempo jeho růstu je v roce 2003 vyšší než tempo růstu vlastního kapitálu, tudíž rentabilita vlastního kapitálu výrazně stoupá až k hodnotě 31,4%. Následující rok se hodnota nezměnila, jelikož zisk i vlastní kapitál rostly proporcionálně, ovšem nutno podotknout, že neméně významně.

Rentabilita tržeb v roce 2002 oproti roku předchozímu klesla, ale v roce 2003 se velmi výrazně zvýšila až na téměř 10%. V mírném růstu pokračovala i v roce 2004.

GRAF Č.3: VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY



5.3 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidy udávají, jakou část krátkodobých závazků pokrývají různým způsobem vymezená likvidní aktiva. Pokud je ukazatel větší než jedna, znamená to, že likvidní aktiva přesahují krátkodobé závazky. Nejnížší hodnoty vykazuje okamžitá likvidita, nejvyšší naopak likvidita běžná. [4]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

TABULKA Č.6: VÝPOČET BĚŽNÉ LIKVIDITY

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
oběžná aktiva (v tis. Kč)	1 672 094	1 807 107	2 714 293	3 935 935
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 197 142	928 030	652 284	672 171
Běžná likvidita	1,40	1,95	4,16	5,86

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

TABULKA Č.7: VÝPOČET POHOTOVÉ LIKVIDITY

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	127 327	369 408	553 275	91 503
krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	1 202 115	1 104 114	1 764 263	3 281 713
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 197 142	928 030	652 284	672 171
Pohotová likvidita	1,11	1,59	3,55	5,02

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

TABULKA Č.8: VÝPOČET OKAMŽITÉ LIKVIDITY

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	127 327	369 408	553 275	91 503
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 197 142	928 030	652 284	672 171
Okamžitá likvidita	0,11	0,40	0,85	0,14

Zdroj: vlastní výpočet

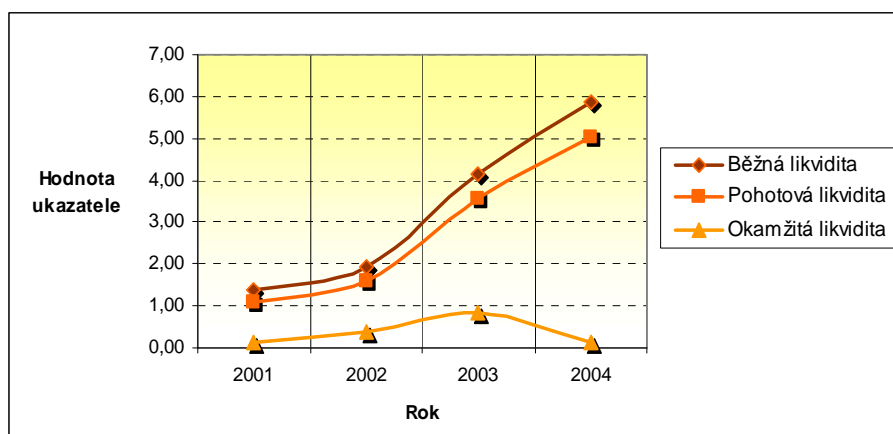
Hodnota **běžné likvidity** by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. V roce 2001 tomu tak nebylo, likvidita byla o jednu desetinu nižší, než je nejnižší doporučovaná hranice, ovšem v dalších letech strmě stoupala nahoru. V roce 2004 byla hodnota běžné likvidity v porovnání s nejvyšší hodnotou doporučovaného intervalu více jak dvojnásobná, což znamená, že podnik má v oběžných aktivech vázáno zbytečně mnoho kapitálu a měl by tudíž uvažovat o snížení úrovně těchto aktiv a efektivnějším využití získaných prostředků.

Doporučovaná výše **pohotové likvidity** je hodnota větší než jedna. Toto kritérium bylo ve všech výše uvedených letech splněno. Tyto uspokojivé hodnoty značí fakt, že podnik je

schopen splatit své závazky, aniž by musel prodávat zásoby. To bude v případě Continentalu platit ovšem jen v případě, že bude schopen vymoci své pohledávky u dlužníků. Hodnoty ukazatelů totiž stejně jako u běžné likvidity výrazně stoupají především vlivem velkého množství krátkodobých pohledávek – především pohledávek za podniky ve skupině Continental AG - vzhledem ke krátkodobým závazkům. To by mělo vést firmu k přijmutí určitých patření, která zajistí snížení těchto pohledávek (například vyvinutí tlaku na dlužníky, snížení doby splatnosti pohledávek atd.).

Za obecnou hranici **okamžité likvidity** se považuje číslo 0,2, pod nějž by výsledná hodnota neměla klesnout. Jak můžeme v předchozí tabulce vidět, v roce 2001 a 2004 se likvidita pohybovala pod touto hranicí. Rok 2002 a 2003 znamenal velký nárůst krátkodobého finančního majetku a tím také podstatné zvýšení ukazatele okamžité likvidity až na hodnotu 0,85. Ovšem koncem roku 2003 společnost investovala volné finanční prostředky na koupi nové výrobní linky, čímž se podstatně snížil objem krátkodobého finančního majetku a s ním také hodnota likvidity, která se tím opět dostala pod doporučenou hranici 20%.

GRAF Č.4: VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY



5.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Lze se setkat s dvojí formou ukazatelů aktivity. První forma vyjadřuje vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv neboli dobu obratu, po kterou je majetek v určité formě vázán. Druhou formou rozumíme opačné vyjádření, které měří počet obrátek neboli kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval.

a) ukazatele doby obratu

$$\text{relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

TABULKA Č.9: VÝPOČET RELATIVNÍ VÁZANOSTI STÁLÝCH AKTIV

Rok	2001	2002	2003	2004
stálá aktiva (v tis. Kč)	1 834 979	2 024 612	1 945 565	1 804 614
roční tržby (v tis. Kč)*	8 726 599	8 682 818	9 460 823	9 942 805
Vázanost stálých aktiv	0,210	0,233	0,206	0,181

* tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

TABULKA Č.10: VÝPOČET DOBY OBRATU ZÁSOB

Rok	2001	2002	2003	2004
průměrná zásoba (v tis. Kč)	323 855	338 119	365 170	392 276
denní spotřeba (v tis. Kč)*	20 332	19 477	19 743	20 488
Doba obratu zásob	15,928	17,360	18,497	19,147

* (spotřeba materiálu + spotřeba zboží) / 365

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{denní tržby}}$$

TABULKA Č.11: VÝPOČET DOBY OBRATU POHLEDÁVEK

Rok	2002	2003	2004
pohledávky z obchodního styku (v tis. Kč)	1 061 077	978 356	913 924
denní tržby (v tis. Kč)	24 119	26 280	27 619
Doba obratu pohledávek	43,994	37,228	33,091

Zdroj: vlastní výpočet

Ve vývoji ukazatele *vázanosti stálých aktiv* můžeme od roku 2002 pozorovat pozitivní efekt snižování hodnoty, o který se zasloužila nejen amortizace stálých aktiv, ale také postupné navyšování ročních tržeb. Pokles hodnoty ukazatele znamená, že firma zvyšuje efektivnost ve využívání dlouhodobého majetku pro dosažení tržeb. Následkem toho byl v roce 2004 kapitál vázán ve stálých aktivech jen zhruba 65 dní ($0,181 \times 360$) oproti roku 2001, kdy tržby pokryly hodnotu stálých aktiv až za 76 dní.

Jinak řečeno, podniku se daří zvyšovat tržby, aniž by zároveň musel zásadním způsobem zvyšovat své finanční zdroje.

Hodnoty ukazatele *doby obratu zásob* ukazují, že v roce 2001 byly zásoby vázány v podniku necelých 16 dní, ovšem hodnota v průběhu dalších let narůstala, až se v roce 2004 dostala na 19 dní. Takový vývoj není pro firmu do budoucna příznivý, protože může znamenat zbytečně vysoké stavy zásob a s tím spojený nevyužitý kapitál v těchto zásobách uložený. V důsledku toho může poté docházet k brzdění rentability.

Doba obratu pohledávek určuje průměrnou dobu inkasa obchodních pohledávek, neboli za jak dlouho nám odběratelé uhradí svůj závazek. Od roku 2002 se tato doba snížila o téměř 11 dní, což je výrazně pozitivní vývoj. Porovnání doby obratu pohledávek s dobou splatnosti, kterou společnost poskytuje svým obchodním partnerům k úhradě jejich závazků, nelze provést zcela jednoznačně, protože podnik při určování podmínek obchodních úvěrů přistupuje ke každému obchodnímu partnerovi zcela individuálně. Pro různé partnery stanovuje různou délku doby splatnosti na základě určitých kritérií, jako je například solventnost, reputace, dosavadní zkušenosti s daným subjektem atd. Obecně lze říci, že doba obratu pohledávek z obchodního styku je optimální.

b) ukazatele rychlosti obratu

$$\text{rychlost obratu stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

TABULKA Č.12: VÝPOČET RYCHLOSTI OBRATU STÁLÝCH AKTIV

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
roční tržby (v tis. Kč)	8 726 599	8 682 818	9 460 823	9 942 805
stálá aktiva (v tis. Kč)	1 834 979	2 024 612	1 945 565	1 804 614
Vázanost stálých aktiv	4,756	4,289	4,863	5,510

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný stav zásob}}$$

TABULKA Č.13: VÝPOČET RYCHLOSTI OBRATU ZÁSOb

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
roční tržby (v tis. Kč)	8 726 599	8 682 818	9 460 823	9 942 805
průměrná zásoba (v tis. Kč)	323 855	338 119	365 170	392 276
Doba obratu zásob	26,946	25,680	25,908	25,346

Zdroj: vlastní výpočet

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{obchodní pohledávky}}$$

TABULKA Č.14: VÝPOČET RYCHLOSTI OBRATU POHLEDÁVEK

<i>Rok</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
roční tržby (v tis. Kč)	8 682 818	9 460 823	9 942 805
pohledávky z obchodního styku (v tis. Kč)	1 061 077	978 356	913 924
Doba obratu pohledávek	8,183	9,670	10,879

Zdroj: vlastní výpočet

Ukazatelé rychlosti obratu popisují obrácenými hodnotami stejný vývoj v aktivitě podniku jako ukazatelé doby obratu.

Rychlost obratu stálých aktiv/zásob/pohledávek vyjadřuje, kolikrát se stanovená položka aktiv za jeden rok obrátí (přemění na peníze a může být znovu nakoupena). Obecně platí: čím vyšší je rychlost obratu a kratší je doba obratu, tím lépe.

U obratu zásob to ovšem platí jen za předpokladu, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu a zásoby hotových výrobků jsou schopny plně uspokojit poptávku. Tyto předpoklady společnost Continental splňuje bez výhrady, jelikož pro řešení této problematiky využívá outsourcingu v podobě najaté logistické společnosti, jak je zmíněno výše (viz vertikální analýza).

Rychlost obratu stálých aktiv za rok 2004 zároveň vyjadřuje, že z 1 Kč hodnoty stálých aktiv bylo vyprodukováno 5,51 Kč tržeb. Stálá aktiva se tedy do tržeb promítly pětinašobně, což svědčí o vysoké intenzitě využívání dlouhodobého majetku.

5.5 Ukazatele zadluženosti

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

TABULKA Č.15: VÝPOČET CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
cizí zdroje(v tis. Kč)	1 821 363	1 839 327	1 763 886	1 502 582
celková aktiva (v tis. Kč)	3 576 658	3 833 656	4 669 640	5 740 915
Celková zadluženost	0,509	0,480	0,378	0,262

Zdroj: vlastní výpočty

$$\text{podíl vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

TABULKA Č.16: VÝPOČET PODÍLU VLASTNÍHO KAPITÁLU

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 755 295	1 994 329	2 905 754	4 238 333
celková aktiva (v tis. Kč)	3 576 658	3 833 656	4 669 640	5 740 915
Podíl vlastního kapitálu	0,491	0,520	0,622	0,738

Zdroj: vlastní výpočty

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

TABULKA Č.17: VÝPOČET MÍRY ZADLUŽENOSTI

<i>Rok</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>
cizí zdroje(v tis. Kč)	1 821 363	1 839 327	1 763 886	1 502 582
vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 755 295	1 994 329	2 905 754	4 238 333
Míra zadluženosti	1,038	0,922	0,607	0,355

Zdroj: vlastní výpočty

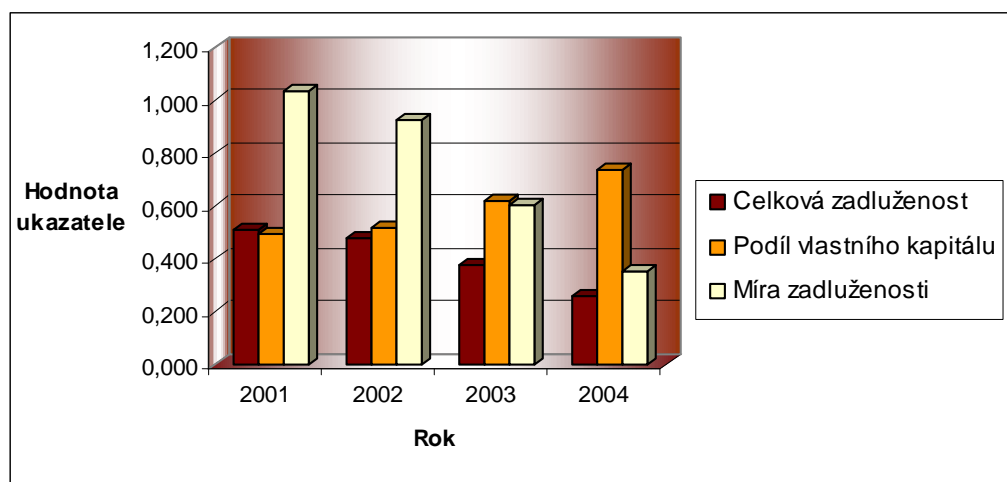
Celková zadluženost se postupně snižovala, až v roce 2004 dosáhla poloviční hodnoty roku 2001. Ukazatelé **podílu vlastního kapitálu** zrcadlově opisují tento trend postupným zvyšováním hodnot až k téměř 74%.

Toto zvýšení, resp. snížení, zapříčinil především rapidní růst výsledku hospodaření, dále také úplná redukce dlouhodobých závazků a v neposlední řadě i fakt, že firma nečerpala žádné bankovní úvěry.

Nízká hodnota celkové zadluženosti z pohledu věřitelů je rozhodně příznivým ukazatelem, protože to přináší nízké riziko investovaného kapitálu, ovšem otázkou je, do jaké míry nízká hodnota celkové zadluženosti přispívá k celkové rentabilitě.

Míra zadluženosti udává, že v roce 2001 hodnota cizích zdrojů odpovídala 103,8% hodnoty vlastního kapitálu – cizí kapitál tedy převyšoval vlastní jmění o 3,8%. Kapitálová situace se ovšem od roku 2001 výrazně změnila. V roce 2004 už vlastní kapitál převyšoval nad cizím zhruba o 64,5%. To je rozhodně pozitivní jev v případě, že bychom posuzovali obrácenou hodnotu tohoto ukazatele, která se nazývá **míra finanční samostatnosti** a pro rok 2004 dosahuje vysoké hodnoty 2,82. Ovšem vliv na rentabilitu už tak jednoznačně příznivý není.

GRAF Č.5: VÝVOJ UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI



6. Závěr

Tato bakalářská práce se zabývá teoretickými aspekty finanční analýzy a jejich aplikací na konkrétním podniku. Na základě vybraných finančních ukazatelů byla zpracována finanční analýza společnosti Continental Teves CR s. r. o. za roky 2001 – 2004.

Shrnutí vývoje za roky 2002 a 2003

V roce 2001 byla dokončena nová výrobní hala a do provozu byly uvedeny nové výrobní linky. Došlo k rozšíření výrobního sortimentu a získání dalších obchodních zakázek. Tento trend pokračoval i v roce 2002, kdy se společnost nadále úspěšně rozvíjela a obrat firmy činil 8 687 106 tis. Kč. I přes negativní kurs koruny vůči euru zůstal obrat společnosti na úrovni předchozího období, tj. 8,7 mld Kč. Do provozu byly uvedeny nové výrobní linky. Došlo k rozšíření výrobního sortimentu a získání dalších obchodních zakázek. V polovině roku byla zahájena výroba prototypových dílů, což znamená další posun v procesu realizace nových projektů. V roce 2002 bylo realizováno ve srovnání s rokem 2001 o 569 tis. ks brzdových posilovačů víc, což znamená nárůst o 10,5%.

V roce 2003 společnost dosáhla obratu 6,4 mld. Kč, což znamenal nárůst oproti předchozímu roku téměř o 0,75 mld. Kč. Koncem roku 2003 byla pořízena nová linka A22 pro výrobu kvalitativně nového typu brzdového posilovače vyšší generace. Díky přesunu linky B67 z německého Gifhornu došlo ke zvýšení objemu výroby celkem o 309 tis. ks brzdových posilovačů, což byl nárůst o cca 5%.

Shrnutí ukazatelů

Z vertikální analýzy můžeme sledovat trend vývoje ve složení aktiv a pasiv. Pro strukturu aktiv je charakteristický zvyšující se podíl oběžných aktiv, který v roce 2004 představuje přes 68,5% celkových aktiv. Ve struktuře pasiv převažuje vlastní kapitál, jehož podíl se od roku 2002, kdy činil zhruba 52%, vyšplhal až na téměř 74% celkových pasiv.

Vývoj ukazatelů rentability jasně ukazuje, že firma efektivně využívá svých zdrojů a je schopna svou činností dosahovat poměrně vysokého zhodnocení vložených prostředků.

Rentabilita doposud vykazuje převážně vzrůstající trend, tudíž lze předpokládat, že se ukazatelé budou i v dalších letech zvyšovat, pokud bude firma podporovat dosavadní vývoj.

V případě likvidity měla společnost zbytečně vysoké zásoby oběžných aktiv, které zásadním způsobem zvyšují oběžnou likviditu a způsobují vázání finančních prostředků v těchto aktivech. Tato skutečnost je způsobena příliš vysokou úrovní krátkodobých pohledávek, které tvoří největší část oběžných aktiv - v roce 2004 až 83,4% - což je způsobeno velkým objemem půjček poskytnutým podnikům ve skupině. Do budoucna by tedy podnik měl uvažovat o určitých změnách (např. zvýšení splátek půjčky, zavedení sankcí při překročení splatnosti atd.), které povedou k výraznému snížení objemu krátkodobých pohledávek a umožní podniku získané prostředky efektivněji využít.

Vysoké stavy krátkodobých pohledávek se projevují i v ukazatelích pohotové likvidity, které sice prezentují schopnost firmy dostát svým závazkům, aniž by musela prodat své zásoby, to bude ovšem pravdou jen za předpokladu, že podnik bude schopen vymoci „pohotovou“ úhradu alespoň poloviny svých krátkodobých pohledávek. Tento předpoklad ovšem není příliš reálný, proto by firma měla i z preventivních důvodů věnovat velkou pozornost výši svých pohledávek.

Z ukazatelů aktivity lze usuzovat, že podnik efektivně využívá svých stálých aktiv. V oblasti zásob můžeme pozorovat pozvolné prodlužování doby obratu zásob, z 16 dnů v roce 2001 na necelých 20 dnů v roce 2004. Z toho vyplývá, že zásoby jsou v podniku vázány delší dobu, čímž se prodlužuje celý průběh provozního cyklu. Kapitál se tedy obrací pomaleji a přináší podniku méně zisku. To může mít do budoucna negativní vliv na rentabilitu. Vedení společnosti by tudíž mělo dbát na to, aby se nezvyšovaly stavy zásob, které by nebyly podpořeny adekvátním zvýšením jejich spotřeby.

U doby obratu pohledávek z obchodního styku můžeme pozorovat pozitivní klesající tendenci ukazatelů. Pro rok 2004 se tato doba pohybuje kolem 33 dní. Tento stav by se měla firma snažit udržet tím, že bude tuto oblast podrobovat běžné kontrole, aby

v důsledku zpožděných plateb nedocházelo k dalšímu navyšování krátkodobých pohledávek.

Podnik financuje svoji aktivitu ze 73,3% z vlastních zdrojů (údaj za rok 2004), cizí zdroje se snaží výrazně omezit. Dlouhodobé závazky se v průběhu let 2001 až 2004 firmě podařilo úplně odstranit. V roce 2004 tedy cizí kapitál tvořily jen krátkodobé závazky a rezervy, což snížilo hodnotu celkové zadluženosti na 26,2% z 50,9%, kterých ukazatel dosahoval v roce 2001. Díky poměrně nízké hodnotě celkové zadluženosti má firma výhodu v celkem stabilní a bezrizikové finanční situaci, ovšem financování především z vlastních zdrojů může brzdit výnosnost kapitálu a výhodu efektu finanční páky. A to především v případě, že by po zvýšení cizích zdrojů byl podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability celkového kapitálu, a nebyl by pro něj tudíž problém zaplatit úroky z půjčeného kapitálu. Momentální rentabilita celkových aktiv se pohybuje kolem 23%, což je hodnota vyšší než průměrná úroková míra, která se platí za cizí zdroje, proto by se podniku vyplatilo zvýšit podíl cizích zdrojů, jejichž cenu by byla schopna rentabilita celkového kapitálu pokrýt.

Z provedené finanční analýzy vyplývá, že ekonomická situace společnosti je dobrá a lze předpokládat, že se budoucí vývoj bude ubírat pozitivním směrem. Převážná část výsledků finanční analýzy se rok od roku zlepšovala a dosahovala takové úrovně, na níž může firma v budoucnu stavět.

Hlavními cíli společnosti do budoucna je snížení krátkodobých pohledávek a stabilizace doby obratu zásob. Výhledově by také podnik mohl uvažovat o širším využití cizích zdrojů, které povedou k vyšší rentabilitě celkových aktiv.

Seznam použité literatury

- [1] VALACH,J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.
- [2] SEDLÁČEK,J. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. dopl. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- [3] BLAHA,Z.S.,JINDŘICHOVSKÁ,I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-62-4.
- [4] SŮVOVÁ,H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 2000. ISBN 80-7265-027-0.
- [5] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 8.vyd. Praha: Polygon, 2003. ISBN 80-7273-084-3.
- [6] KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje*. 2.vyd. Praha: Polygon, 1999. ISBN 80-85967-98-7.
- [7] KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 1.vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0.

Seznam tabulek

<u>TABULKA Č.1:</u> PŘEHLED O ZMĚNÁCH A STUKTUŘE AKTIV V TIS. KČ A PROCENTECH	36
<u>TABULKA Č.2:</u> PŘEHLED O ZMĚNÁCH A STRUKTUŘE PASIV V TIS. KČ A PROCENTECH	37
<u>TABULKA Č.3:</u> VÝPOČET ROA	39
<u>TABULKA Č.4:</u> VÝPOČET ROE	39
<u>TABULKA Č.5:</u> VÝPOČET ROS	39
<u>TABULKA Č.6:</u> VÝPOČET BĚŽNÉ LIKVIDITY	41
<u>TABULKA Č.7:</u> VÝPOČET POHOTOVÉ LIKVIDITY	41
<u>TABULKA Č.8:</u> VÝPOČET OKAMŽITÉ LIKVIDITY	41
<u>TABULKA Č.9:</u> VÝPOČET RELATIVNÍ VÁZANOSTI STÁLÝCH AKTIV	43
<u>TABULKA Č.10:</u> VÝPOČET DOBY OBRATU ZÁSOb	43
<u>TABULKA Č.11:</u> VÝPOČET DOBY OBRATU POHLEDÁVEK	43
<u>TABULKA Č.12:</u> VÝPOČET RYCHLOSTI OBRATU STÁLÝCH AKTIV	45
<u>TABULKA Č.13:</u> VÝPOČET RYCHLOSTI OBRATU ZÁSOb	45
<u>TABULKA Č.14:</u> VÝPOČET RYCHLOSTI OBRATU POHLEDÁVEK	45
<u>TABULKA Č.15:</u> VÝPOČET CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI	46
<u>TABULKA Č.16:</u> VÝPOČET MÍRY ZADLUŽENOSTI	46
<u>TABULKA Č.17:</u> VÝPOČET PODÍLU VLASTNÍHO KAPITÁLU	46

Seznam schémat

<u>SCHÉMA Č.1:</u> ZÁKLADNÍ ČLENĚNÍ AKTIV V ROZVAZE	15
<u>SCHÉMA Č.2:</u> ZÁKLADNÍ ČLENĚNÍ PASIV V ROZVAZE	16
<u>SCHÉMA Č.3:</u> ZÁKLADNÍ STRUKTURA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT	17
<u>SCHÉMA Č.4:</u> PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH – STRUČNÁ PODOBA	19
<u>SCHÉMA Č.4:</u> PYRAMIDOVÝ MODEL DU PONT	35

Seznam grafů

<u>GRAF Č.1:</u> STRUKTURA AKTIV V TIS. KČ	37
<u>GRAF Č.2:</u> STRUKTURA PASIV V TIS. KČ	38
<u>GRAF Č.3:</u> VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY	40
<u>GRAF Č.4:</u> VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY	42
<u>GRAF Č.5:</u> VÝVOJ UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI	47

Seznam příloh

<u>PŘÍLOHA Č. 1:</u> FINANČNÍ UKAZATELE – ROZVAHA	1 strana
<u>PŘÍLOHA Č. 2:</u> FINANČNÍ UKAZATELE – VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	1 strana
<u>PŘÍLOHA Č. 3:</u> ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU K 31. PROSINCI 2003	4 strany
<u>PŘÍLOHA Č. 4:</u> VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY K 31. PROSINCI 2003	2 strany
<u>PŘÍLOHA Č. 5:</u> ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU K 31. PROSINCI 2004	4 strany
<u>PŘÍLOHA Č. 6:</u> VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY K 31. PROSINCI 2004	2 strany